

Informe de mercados financieros

Desconfianza: factor director en los mercados



Los Gobiernos abogan por la austeridad



Junio 2010

Informe de Mercados Financieros es una publicación interna de Deloitte, de edición mensual.

Dirección

Alejandro González de Aguilar

Coordinación

Isabel Beltrán de Heredia

Redacción

Bárbara Cueto-Felgueroso

Gonzalo Pérez

Javier López

Daniel Rojo

Un mes más, la atención se centra en los desequilibrios en la Zona Euro y las iniciativas que se están implementando para ajustarlos. A pesar de las drásticas medidas adoptadas por la mayoría de los países miembros, la desconfianza persiste y esto se traduce en una fuerte presión por parte de los mercados. Así, la divisa única continúa cediendo posiciones hasta situarse en niveles mínimos de cuatro años frente al dólar, mientras que en los mercados de deuda soberana, las primas riesgo país mantienen la senda alcista registrando nuevos máximos.

Los principales índices bursátiles globales capitalizan las dudas generadas por el efecto que las medidas de austeridad ejercerán sobre la incipiente recuperación y profundizan las cesiones en las últimas semanas.

Un cordial saludo,



Juan Carlos Cid
Socio Audit – ERS – AFP

Contenidos



Resumen Ejecutivo:

| | |
|--|----|
| La desconfianza marca el ritmo | 5 |
| Tiempo de reformas | 8 |
| Bloques geográficos | 12 |
| • Zona Euro: Los planes de ajuste: un arma de doble filo | |
| • EE.UU.: El dólar consolida sus ganancias | |
| • Japón: La inestabilidad política se suma a una dura recuperación | |
| • Reino Unido: El nuevo Gobierno inicia las reformas | |
| • Resto Europa: Hungría desata el pánico | |
| • BRIC: Sólidas perspectivas para la economía de Brasil | |
| • LATAM: Latam se recupera | |
| • Asia - Pacífico: Las tensiones geopolíticas hacen peligrar la recuperación | |
| Materias primas: La crisis de deuda presiona la demanda | 28 |
| Análisis técnico | 30 |
| • Divisas: El dólar amenaza con más avances | |
| • Mercado de capitales: El Ibex 35 mira los mínimos de marzo de 2009 | |
| Perspectivas | 32 |
| • Tipo de cambio | |
| • Tipos oficiales de interés | |
| • Tipos interbancarios y de deuda | |
| • Materias primas | |
| Anexo estadístico | 33 |
| • Mercados | |
| - Divisas | |
| - Monetario y capitales | |
| - Materias primas | |
| • Datos macroeconómicos | |

La desconfianza marca el ritmo

Continúan observándose divergencias en el proceso de recuperación a ambos lados del Atlántico. Mientras que Estados Unidos presenta débiles pero consistentes perspectivas de crecimiento, en la Zona Euro, las dudas acerca de los desequilibrios fiscales de algunos países acentúan la posibilidad de que el crecimiento muestre una mayor fragilidad, lastrando la recuperación que se venía observando desde el verano de 2009.

El informe semestral de la OCDE recoge que los signos de recuperación son más favorables que los que se observaban a finales de 2009, aunque Europa se queda a la cola por sus desequilibrios fiscales y por el exiguuo beneficio que obtiene, a diferencia de Japón y Estados Unidos, del tirón de los países emergentes.

Los mercados, un mes más, se han centrado en la Zona Euro. Los países del bloque han comenzado a aprobar diversas medidas de austeridad para hacer frente a los elevados déficits y tratar de restablecer la confianza tanto en los mercados de deuda como en el euro.

España, Italia, Portugal, Francia y Alemania han presentado numerosas iniciativas que tratan de recortar gastos procedentes principalmente del sector público.

Los temores a que dichos planes de austeridad recientemente aprobados ralenticen el proceso de recuperación de la Eurozona, provocaban importantes cesiones en los mercados de renta variable a nivel global. La situación se agravaba a principios de junio por las noticias procedentes de Hungría acerca de su déficit y la posibilidad de que en este país se produzca una situación similar a la vivida en Grecia.

Las bolsas europeas finalizaban su peor mes desde febrero de 2009, con el sector bancario encabezando las pérdidas. El Ibex 35 ha sido uno de los más perjudicados, con una corrección del 10%, a pesar de haber registrado su mayor ascenso de la historia en un día, un 14,43%, la sesión posterior a la aprobación del plan de rescate para el euro por parte del FMI y los Gobiernos de la Zona Euro.

Puntos clave del mes de mayo

- Los países de la Zona Euro aprueban diversos planes de austeridad para reducir su déficit.
- Los mercados de renta variable finalizan mayo con pérdidas a nivel global.
- El euro retrocede hasta su nivel más bajo en más de 4 años frente al dólar, en 1,1887 USD/EUR.
- El BCE aprueba una medida excepcional por la cual comenzará a comprar deuda soberana de los países de la Eurozona.
- El Senado de Estados Unidos aprueba una reforma histórica del sistema financiero.
- Canadá se convierte en el primer país del G-7 cuyo banco central eleva por primera vez los tipos oficiales desde el comienzo de la crisis.
- El petróleo finaliza el mes con el mayor descenso mensual en 18 meses, mientras que el oro alcanza máximos históricos.

El dólar se reafirma como el activo refugio por excelencia y acumula una recuperación frente al euro de más del 50% desde los mínimos alcanzados en 2008

En Estados Unidos, los mercados de renta variable concluyen su peor mes de mayo de los últimos 70 años, mientras que en Japón el índice Nikkei pierde un 11,7% para cerrar en niveles de 9.800 puntos por primera vez desde noviembre de 2008.

El euro ha sido el principal damnificado por las dificultades financieras tanto en la Zona Euro como en el resto de Europa. En su cruce frente al dólar llegaba a situarse en mínimos de más de 4 años en referencias de 1,1887 USD/EUR, mientras que frente al yen cedía hasta niveles no vistos en 8 años y medio en 109,13 JPY/EUR.

El mercado continúa ejerciendo presión sobre la divisa única. Las posiciones cortas netas en euros volvían a alcanzar máximos históricos en mayo, mientras que diversos analistas comienzan a barajar la posibilidad de que la tendencia bajista del euro pueda ser debida a su empleo como moneda de financiación en las operaciones de carry-trade.

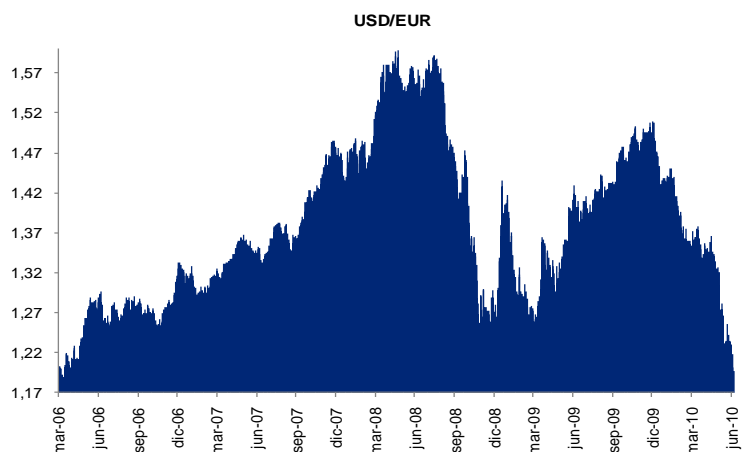
Por su parte el dólar se reafirma como el activo refugio por excelencia y acumula frente al euro una recuperación del 50% desde los mínimos alcanzados en 2008. También el franco suizo se beneficia de la falta de confianza en el euro y alcanza frente al mismo máximos históricos por debajo de 1,40 CHF/EUR, sin que el banco central helvético haya intervenido para frenar la fortaleza de su moneda.

Este menor apetito por las posiciones de riesgo se veía reflejado en las curvas de deuda soberana alemana y estadounidense. En el caso del país germano, los rendimientos llegaron a descender hasta niveles mínimos históricos, mientras que los bonos del Tesoro estadounidense cedían hasta rentabilidades no vistas en un año.

Los diferenciales de riesgo a largo plazo de los países con mayores problemas financieros de la Eurozona con respecto al bund alemán a diez años, volvían a ampliarse hasta máximos históricos, antes de que el BCE aprobase una medida excepcional mediante la cual llevará a cabo compras de deuda soberana de países de la Zona Euro.

En plena crisis de deuda, la admisión de Estonia en la Zona Euro demuestra que las actuales condiciones económicas no suponen un impedimento para extender el bloque hacia Europa del Este.

Canadá por su parte se convierte en el primer país del G-7 cuyo banco central eleva los tipos oficiales de interés, desde que comenzó la crisis financiera a mediados de 2007. La autoridad monetaria canadiense elevaba en un cuarto de punto hasta el 0,5% los tipos oficiales, en un contexto de crecimiento del PIB del 6,1% durante el primer trimestre de 2010 y la reanudación de la creación de empleo.



Dentro de los BRIC, China aseguraba que conservará sus inversiones en deuda pública pese a que el deterioro de las finanzas de los Estados Europeos ha mermado considerablemente la cartera del gigante asiático. Por otro lado, Rusia recortaba sus tipos oficiales de interés sumando 14 bajadas consecutivas.

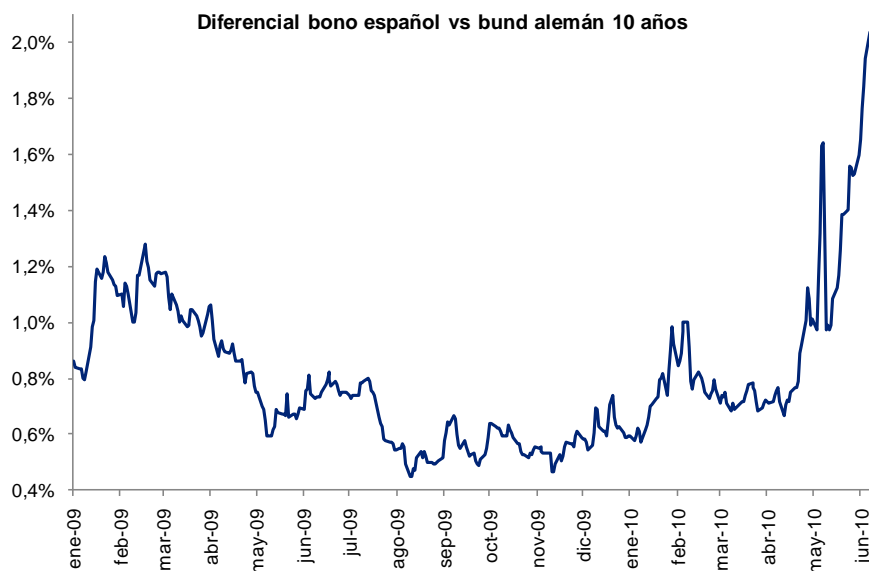
En Latinoamérica, los países se recuperan con solidez, a excepción de Venezuela que acumula más de un año con tasas de crecimiento negativas. De hecho, el Banco Central de Chile y ante la favorable situación económica de su país, consideró en su reunión de mayo subir los tipos oficiales de interés.

Las materias primas no han sido ajenas a los temores que suscitaba la situación de los déficits fiscales en la Eurozona.

Esto provocaba que el precio del petróleo registrara tres semanas consecutivas de descensos, alcanzando mínimos de ocho meses y finalizando el mes de mayo con el mayor descenso mensual en 18 meses.

En sentido contrario se comportaba el oro que alcanzaba máximos históricos, a pesar de que el dólar registraba frente al euro máximos de 4 años. Su cotización se ha multiplicado por 4 en los últimos 8 años. Los inversores buscan protegerse contra la depreciación de las divisas y se cubren contra la inflación, invirtiendo en un activo que representa el dinero por excelencia.

El precio del petróleo finaliza con su mayor descenso mensual en 18 meses, mientras que el oro alcanza máximos históricos



Tiempo de reformas

Los paquetes de medidas de austeridad aprobados por los países de la Zona Euro buscan frenar el temor de que la crisis de Grecia se extienda hacia otras economías

La situación límite a la que llegó Grecia, marcó un punto de inflexión en cuanto a los problemas de déficit de la Zona Euro.

Con el objetivo de sanear las finanzas públicas en un entorno de falta de confianza en los mercados, diferentes países de Europa han aprobado medidas de austeridad para reducir sus elevados déficits públicos. Los paquetes recientemente aprobados, buscan frenar el temor de que la crisis de deuda que afecta a Grecia se termine por extender a España, Portugal u otros países en circunstancias similares. En estos momentos, de los 27 países de la UE, se ha abierto expediente por déficit excesivo a 24 de ellos.

Del conjunto de medidas acordadas, los colectivos más afectados por los recortes son el Gobierno y los funcionarios, las pensiones tan sólo han sido retocadas por los planes más duros mientras que entre los cambios fiscales, el IVA y las rentas altas son los principales objetivos.

Los planes más agresivos corresponden a los países con un volumen de déficit más abultado: Grecia, España y Portugal. En Grecia, los 30.000 millones que pretende ahorrar hasta 2014 suponen un 12,4% del PIB.

España ha sido uno de los países que más presión ha recibido por parte de diversos organismos internacionales para llevar a cabo una reforma del sistema fiscal,

financiero y laboral, que le permita recortar su déficit, desde el actual 11,2% del PIB, al objetivo del 3% que fija la UE para 2013. Se espera que hasta ese año el recorte español alcance los 50.000 millones de euros.

Sumándose a las medidas ya adoptadas como el incremento del IVA, el Gobierno aprobaba en el Congreso de Ministros un Real Decreto, por tan sólo un voto de diferencia, con el que se pretende acelerar la senda de la consolidación fiscal prevista en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Según el Gobierno, este plan permitirá cerrar el año 2011 con un déficit público del 6% del PIB frente al 7,5% previsto inicialmente. El Plan tratará de reducir el gasto público en 5.250 millones de euros adicionales este mismo año y en otros 10.000 millones más en 2011.

Las medidas adoptadas son:

- El recorte de los salarios de los funcionarios en un 5% de media a partir de junio de este año y su congelación en 2011. Los sueldos de los altos cargos, como los de los miembros del Gobierno también sufrirán un recorte, pero del 15% de media.
- Las pensiones se congelarán en 2011 excepto las mínimas y las no contributivas y se elimina el régimen

transitorio para la jubilación parcial previsto en la ley 40/2007.

- Suspensión a partir del 1 de junio del régimen transitorio de la jubilación parcial previsto en la Ley de Medidas en Materia de Seguridad Social, cuya suspensión estaba prevista para el 1 de enero de 2013.
- Eliminación de la retroactividad en prestaciones por dependencia. A partir del 1 de junio se fijará un tiempo máximo de seis meses para la resolución de las solicitudes de reconocimiento de dependencia y la prestación a recibir.
- Eliminación del “cheque-bebé” a partir del 1 de enero de 2011.
- Recorte del gasto farmacéutico.
- Acuerdo que concreta la no disponibilidad de créditos por valor de 2.425 millones de euros dentro de los Presupuestos Generales del Estado de 2010
- Plan de Revisión del Gasto del Estado para el periodo 2011-2013, que prevé un recorte de 2,4 puntos del PIB del gasto público.
- Se ha planteado una subida fiscal para las rentas altas.

Todo este conjunto de iniciativas supondrá un lastre para el crecimiento económico y del empleo, lo que ha llevado al Gobierno a anunciar unas

previsiones económicas más pesimistas que las existentes antes de elaborar este proyecto. Se trata del plan de mayor austeridad de la democracia, que provocará una rebaja de medio punto (hasta el 1,3%) de la tasa de crecimiento para 2011 al mismo tiempo que ralentizará el PIB de ejercicios venideros, según anunciaba el Ejecutivo.

Este menor crecimiento se verá reflejado en las cifras de paro y en lugar del 19% esperado para 2010, la media se situará en el 19,4%, lo que supone casi 100.000 parados más si se mantiene la población activa.

En otro país con serias dificultades financieras, Portugal, el Gobierno también aprobaba medidas basadas en las restricciones del gasto y el incremento de impuestos, que permitirán recortar el déficit presupuestario en 2.100 millones durante el presente año. Su iniciativa comprende un nuevo impuesto extraordinario a los ingresos de hasta un 1,5%, un alza del IVA de un 1% y la imposición de un tributo de 2,5% sobre las ganancias de los bancos y de las grandes compañías. Además congela los salarios de los funcionarios este año y reduce en un 5% las retribuciones de los altos cargos.

Estas medidas permitirán al país reducir su déficit este año al 7,3% del PIB frente al 8,3% previsto anteriormente, además de abrir paso a una rebaja de la meta de déficit fiscal del 2011 de dos puntos porcentuales, hasta el 4,6% desde el 6,6%.

Italia lograba limitar el aumento de su déficit al 5,3% del PIB durante el 2009. Su deuda es una de las más altas del mundo y representaba cerca del 116% del PIB el año pasado, calculándose que para este año pasará a

El plan de austeridad de España limitará el crecimiento económico hasta una tasa del 1,3% en 2011, según informaba el Gobierno

La economía italiana es tres veces superior a la griega, por lo que una situación similar a la vivida en el territorio heleno supondría un fuerte revés para toda la Zona Euro

situarse por encima del 118% del PIB.

El Gobierno aprobaba un plan de austeridad por un monto de 24.000 millones de euros para los próximos tres años. La economía italiana, la tercera de la Zona Euro, es casi siete veces más grande que la de Grecia, por lo que enfrentarse a una situación similar a la helena en este país representaría un revés para toda Europa. Con estas medidas el Gobierno pretende reducir el déficit fiscal del 5,3% en 2009 a menos del 3% en 2012.

Las medidas ponen énfasis en la reducción de los sueldos a los políticos que tiene altas retribuciones y a la administración pública, así como en una lucha contra la evasión fiscal. Las iniciativas incluyen congelar los sueldos durante 3 años a los empleados gubernamentales y reducir las pagas elevadas a los servicios públicos. Además el Gobierno va a exigir a todos los ministerios la reducción del 10% de sus gastos, así como modificar los plazos para solicitar la jubilación, lo que obligará a los trabajadores a permanecer en sus puestos de trabajo varios meses más.

El Gobierno francés pretende ahorrar 11.500 millones en los próximos 3 años y para ello anunciaba que congelará los gastos públicos en los tres próximos años y recortará ventajas fiscales. Aunque el portavoz del Gobierno ha insistido en que “no se trata de un plan de rigor económico”, el conjunto de la prensa francesa interpreta las medidas anunciadas por el Primer ministro como un plan de austeridad que si no lleva ese nombre, tiene al menos un extraño parecido.

Aunque sin entrar en la lista detallada de medidas previstas, el Primer ministro ha dado algunas pistas que van desde la reducción de gastos del Estado de un 10% en los próximos tres años, a la supresión de un puesto de trabajo de cada dos en la función pública, limitación y supresión de ciertas ventajas fiscales, aumento de las cargas sociales y reducción de gastos en todas las empresas y entidades que trabajan para el Estado. Con la reforma de la fiscalidad, el Estado espera recaudar 5.000 millones de euros en dos años.

| | Índices Bursátiles | % Cambio | CDS 5a | Rentabilidad Bono 10a | Diferencial vs Alemania (Pb) | PIB (YoY) | Deuda s/PIB (%) | Déficit Público (Mill. €) | Déficit Público s/PIB (%) |
|-------------|--------------------|----------|--------|-----------------------|------------------------------|-----------|-----------------|---------------------------|---------------------------|
| ALEMANIA | 5.897,35 | -0,70% | 47,81 | 2,54% | 0,00 | 1,60% | 73,20% | -79.410,00 | -3,30% |
| GRECIA | 1.403,92 | -5,45% | 794,87 | 8,11% | 557,42 | -2,30% | 115,10% | -32.342,00 | -13,60% |
| IRLANDA | 2.983,43 | -1,69% | 280,07 | 5,12% | 258,28 | -5,10% | 64,00% | -23.350,00 | -14,30% |
| ITALIA | 18.618,29 | -0,62% | 246,03 | 4,32% | 177,75 | 0,60% | 115,80% | -80.800,00 | -5,30% |
| PORTUGAL | 6.954,64 | -0,28% | 352,39 | 5,16% | 261,60 | 1,70% | 76,80% | -15.425,60 | -9,40% |
| ESPAÑA | 8.763,00 | -1,80% | 257,34 | 4,58% | 203,62 | -1,30% | 53,20% | -117.630,00 | -11,20% |
| REINO UNIDO | 5.069,79 | -1,10% | 90,28 | 3,48% | 93,74 | -0,20% | 68,10% | -179.875,20 | -11,50% |

Fuente: Bloomberg

La primera potencia económica de la Zona Euro, Alemania, ha puesto en marcha el mayor plan de austeridad desde la Segunda Guerra Mundial, mediante el que pretende ahorrar 80.000 millones de euros en 4 años. El Gobierno alemán, que no está interesado en incrementar los impuestos, ha centrado su programa en el recorte del gasto público que afectará principalmente a los desempleados y a las familias con hijos. Asimismo, el plan germano eliminará 15.000 puestos de trabajo de los ministerios y organismos públicos y 40.000 de soldados, además de rebajar en un 2,5% el sueldo de los funcionarios públicos.

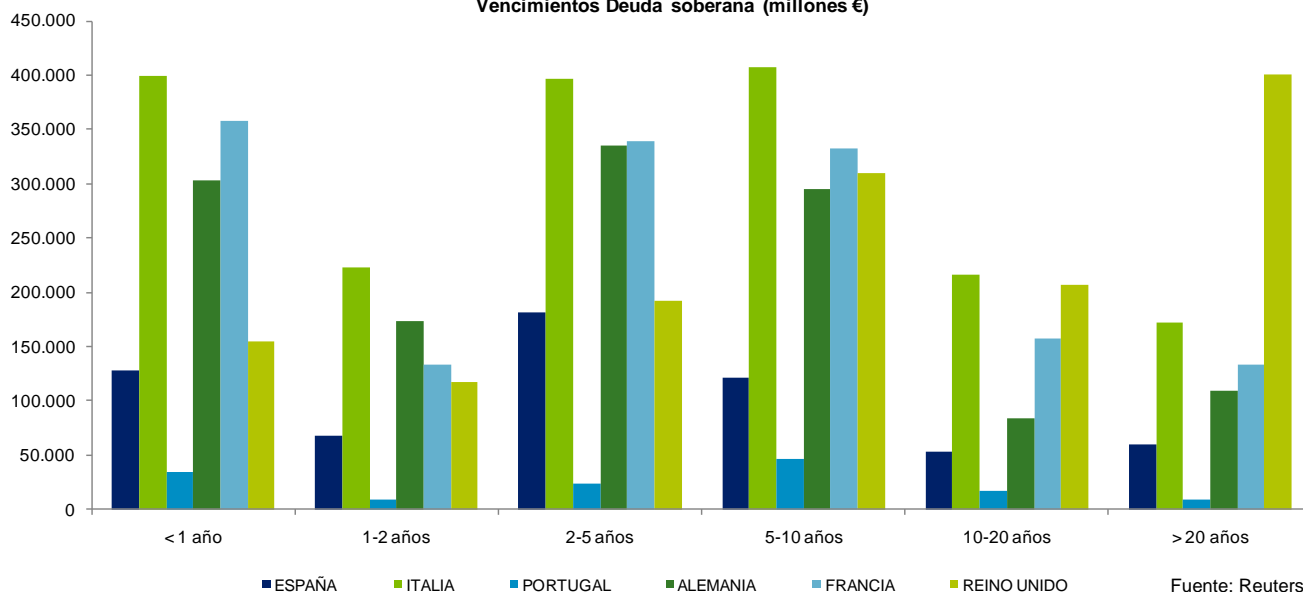
Y en el Reino Unido, el primer presupuesto del nuevo Gobierno de coalición contemplará un ambicioso recorte del gasto, en la medida en que llega "una era de austeridad en las finanzas públicas", abogando por implantar las medidas necesarias para ahorrar 7.000 millones de libras este mismo año. Para ello congelará la contratación de nuevos funcionarios y los

ministros cobrarán un 5% menos, perderán el coche oficial y no podrán viajar en primera clase. A esto hay que añadir una subida en el IVA y en las cotizaciones sociales.

Las medidas eran bien acogidas por organismos internacionales como el FMI, BCE, Comisión Europea, agencias de calificación crediticia o autoridades internacionales, señalando todas ellas que iban en buena dirección. Ahora la cuestión es el impacto sobre como estas medidas afectarán a la recuperación económica del conjunto de países que comparten el euro. De momento, la incertidumbre está servida y a pesar de que los esfuerzos ya están hechos, el mercado no acaba de confiar. Las primas de riesgo- país continúan incrementándose hasta referencias nunca vistas dificultando la colocación de las emisiones de deuda de estos países, muy necesarias en estos momentos para poder financiarse y para atender sus vencimientos de deuda más próximos.

Alemania ha acordado el mayor plan de austeridad desde la Segunda Guerra Mundial, mediante el que pretende ahorrar 80.000 millones en 4 años

Vencimientos Deuda soberana (millones €)



Zona Euro

Los planes de ajuste: un arma de doble filo

El euro cede frente al dólar hasta su nivel más bajo de los últimos 4 años en 1,1887 USD/EUR

Continúan las tensiones en los mercados financieros del bloque euro. Las preocupaciones a que las medidas de recorte de déficit propuestas por los países de la Zona Euro perjudiquen el crecimiento económico de la región, marcan la evolución de los mercados durante el mes de mayo.

A comienzos de junio la situación se agravaba por las noticias procedentes de Hungría acerca de su déficit y la posibilidad de que en este país se de una situación similar a la vivida en Grecia.

El euro ha sido el principal damnificado por las dificultades financieras tanto en la Eurozona como en el resto de Europa. En su cruce frente al dólar llegó a situarse en su nivel más bajo de los últimos 4 años, 1,1887 USD/EUR, registrando un descenso durante mayo del 7% y cerrando su sexto mes consecutivo de retrocesos, la mayor secuencia de pérdidas desde 1999. Frente al yen la divisa única cedía hasta llegar a alcanzar mínimos de 8 años y medio en niveles inferiores a los 109 JPY/USD, mientras que frente a la libra esterlina la corrección le llevaba a situarse en referencias no vistas en 18 meses en 0,8267 GBP/EUR.

Y es que el mercado continúa presionando a la divisa europea. Así, lo dejaba entrever la cifra de posiciones cortas netas en euros

publicada por la Commodity Futures Trading Commission que en la segunda semana del mes de mayo volvía a alcanzar un máximo histórico en los 113.890 contratos. Esta presión bajista que está manifestando el euro también puede ser fruto, tal y cómo aseguran diversos analistas, de que los operadores pueden estar comenzando a emplear la divisa única como moneda de financiación en las operaciones de carry trade, en sustitución de otras como el dólar o el yen. Y esto no es debido a que el coste de financiación sea menor en la Zona Euro que en otros países como Estados Unidos o Japón, sino más bien porque las perspectivas de crecimiento a medio largo plazo se presentan más débiles para el bloque del euro, sugiriendo que el BCE tenga que mantener las tasas bajas durante un periodo más extenso.

Además, la autoridad monetaria aprobaba el segundo fin de semana del mes, una medida excepcional de carácter inmediato por la cual llevará a cabo la compra de deuda soberana de países de la Zona Euro. Esta iniciativa forma parte del paquete de ayudas por importe de 750.000 millones de euros que los Gobiernos del euro grupo y el FMI aprobaron, en un intento por salvaguardar la estabilidad del euro. El BCE ha confirmado que, hasta la fecha, ha comprado deuda soberana por importe de 78.000 millones de euros, si bien

no ha anunciado de qué país proceden.

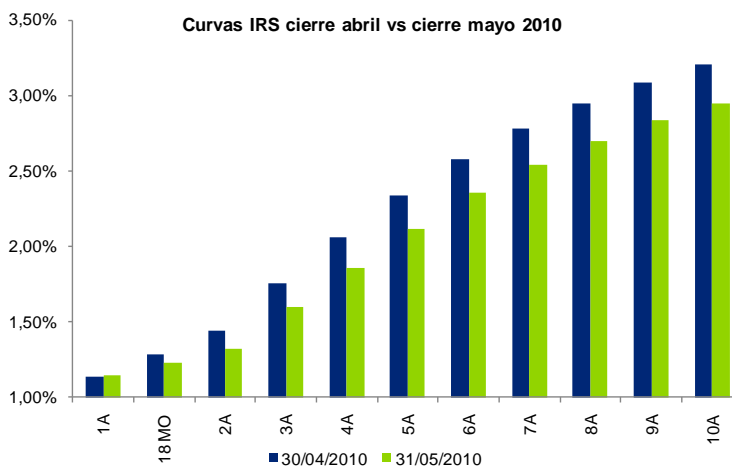
Estas nuevas medidas contribuyeron a relajar las tensiones que estaban manifestando los mercados de deuda, sobre todo los del área periférica del grupo del euro. Los diferenciales de riesgo a largo plazo de países como España, Portugal y Grecia alcanzaban máximos históricos antes de conocerse el plan, al igual que lo hacían los costes de asegurarse frente a una situación de impago. En el caso de Grecia, dicho diferencial con respecto al bund alemán a diez años se alzaba hasta los 965 p.b. aunque conseguía finalizar el mes en niveles de 518 p.b. En el caso de España, la rebaja de la calificación crediticia a la deuda española en un escalón desde triple A por parte de Fitch, provocaba que el diferencial a diez años alcanzase un nuevo máximo nunca visto en los 200 p.b.

La falta de confianza entre los inversores ante la recuperación económica de la Eurozona, generaba una gran aversión hacia las posiciones de riesgo. Como consecuencia, el rendimiento de la deuda soberana alemana llegaba a registrar mínimos históricos a lo largo de toda la curva, con el schatz a dos años cediendo hasta rentabilidades de 0,37%. El mismo comportamiento mostraba el interbancario a largo plazo y la curva de IRS finalizaba mayo con un descenso de más de 20 p.b. con respecto a los niveles de abril.

Mientras que los mercados de renta variable concluían su peor mes desde febrero de 2009. Con un comportamiento marcado por la volatilidad, los principales índices bursátiles del bloque del euro finalizan mayo con pérdidas, siendo las acciones del sector bancario las más perjudicadas por la incertidumbre ante la posibilidad de que la crisis de deuda comience a extenderse hacia la banca. De hecho, el BCE lanzaba una advertencia a los mercados, de que los bancos europeos se enfrentan a unas potenciales pérdidas crediticias durante los próximos 18 meses que podrían alcanzar los 195.000 millones de euros. Mientras que Alemania, en un intento por preservar la estabilidad de la divisa única, la cual está mostrando un comportamiento estrechamente ligado al de las bolsas, prohibía las posiciones cortas al descubierto en deuda soberana de la Zona Euro, en CDS sobre esta deuda y en las acciones de las compañías financieras más importantes del país, hasta el 31 de marzo de 2011.

Señalar el comportamiento del Ibx 35, que finaliza mayo en terreno negativo con una corrección del 10%, a pesar de haber registrado este mes su mayor ascenso en un día de su historia, un 14,43%, una jornada después de la aprobación del paquete de medidas por parte de los Gobiernos de la Zona Euro y el FMI.

El Ibx 35 finaliza el mes de mayo con una corrección del 10%, a pesar de haber registrado el mayor ascenso en una sesión de su historia, un 14,43%



EE.UU.

El dólar consolida sus ganancias

Los mercados de renta variable sufren las consecuencias de los desajustes de déficit de algunos países de la Zona Euro y finalizan su peor mes de mayo de los últimos 70 años

Estados Unidos se recupera, pero a un ritmo más lento de lo esperado. Se confirma que la economía de la primera potencia mundial creció un 3% durante el primer trimestre del año, inferior al 3,4% esperado y a la tasa de crecimiento registrada durante los últimos tres meses de 2009. Ha sido el aumento en casi dos puntos porcentuales del gasto real del consumidor, el que ha servido para impulsar esta cifra.

Las nóminas no agrícolas crecieron en mayo a su mayor ritmo en 10 años con una creación de 431.000 puestos, llevando la tasa de desempleo hasta el 9,7% desde el 9,9% de abril. Sin embargo cabe señalar que la mayor parte de estos puestos corresponden a empleos temporales contratados por el Gobierno para llevar a cabo el censo de población de la década.

Ambos indicadores dejan entrever que el proceso de retorno al crecimiento es débil, lo que puede hacer que la FED mantenga los tipos oficiales en niveles próximos a cero por lo menos hasta el primer trimestre de 2011.

El Senado estadounidense aprobaba este mes una reforma histórica para el sistema bancario. Tras una complicada votación, el Senado decía sí a la reforma con enmiendas que ahora debe integrarse con el texto aprobado hace un año por el Congreso, para que vuelva a ser votado de nuevo antes del 4 de julio. Esta

noticia no era acogida positivamente por la banca estadounidense, dado que la transparencia operativa que se solicita a través de esta reforma podrá suponer recortes de hasta el 13% del beneficio de las entidades bancarias más importantes del país, según publicaba la entidad Goldman Sachs.

Los mercados de renta variable sufren las consecuencias de los desajustes de déficit de algunos países de la Zona Euro y finalizan su peor mes de mayo de los últimos 70 años. Los índices se han visto arrastrados por las dudas de que la crisis de deuda que está lastrando la recuperación del viejo continente, se extienda a otras economías. El índice Dow Jones finalizaba el mes levemente por encima de los 10.000 puntos y el S&P concluía con un balance de pérdidas del 8%. Asimismo, el indicador de volatilidad VIX, o también conocido como el "indicador del miedo", llegaba a situarse en su nivel más alto desde marzo de 2009, en los 45,79 puntos.

El pasado jueves 6 de mayo se vivía un momento de nerviosismo en los mercados estadounidenses, donde un error de una firma de trading provocaba que el índice Dow Jones llegase a perder un 9% a pocos minutos del cierre, su mayor descenso en una sesión desde el crash del 1987. Este error también llevó al S&P a perder casi un 8% mientras que el

VIX llegó a duplicarse en una sola sesión.

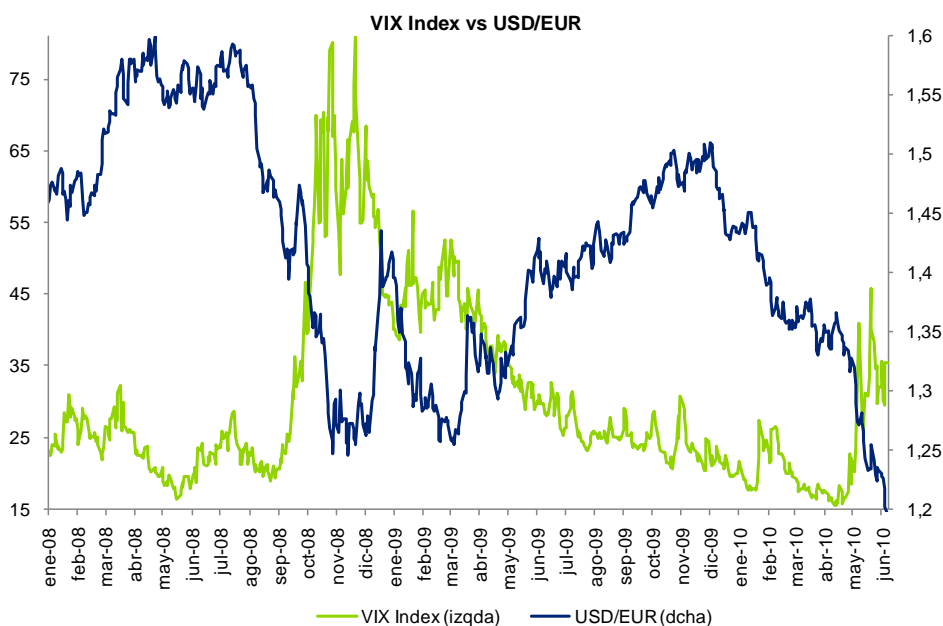
Por su parte el dólar continúa ejerciendo su papel de activo refugio por excelencia. El billete verde amplía sus ganancias frente a la divisa única, al mismo tiempo que se incrementan las dudas sobre las dificultades financieras de la Zona Euro. Llegaba a situarse en su nivel más alto de los últimos 4 años en 1,1880 USD/EUR frente al euro, lo que supone más de un 50% de recuperación desde los mínimos alcanzados en 2008. En su cruce frente a la libra esterlina, el dólar también se apuntaba avances hasta llegar a registrar referencias máximas desde abril de 2009 en 1,4423 USD/GBP.

Los bonos del Tesoro registraban importantes cesiones en rendimiento ante la demanda de refugio seguro por parte de los inversores. El treasury a dos años llegó a situarse en su rentabilidad más baja desde diciembre de 2009 en 0,72%, mientras que la nota a diez años profundizaba aún más su corrección hasta llegar a alcanzar rendimientos no vistos desde mayo de 2009 en 3.21%. El

Tesoro continúa realizando emisiones de deuda aunque su volumen se ha visto reducido en comparación con meses anteriores, gracias a que unas mejores perspectivas económicas reducen las necesidades de financiación. La demanda, sobre todo en los vencimientos cortos continúa siendo elevada y así lo demostraba el ratio de cobertura del 3,27, máximo desde noviembre de 2009, registrado por la subasta de bonos a tres años.

El Tesoro anunciaba que la inversión extranjera en bonos estadounidenses alcanzó el pasado mes de marzo un record de 140.500 millones de dólares, triplicando las compras registradas el mes de febrero. China continúa siendo el mayor tenedor de bonos y aumentó sus posiciones por primera vez en siete meses con una compra de 17.700 millones, acumulando de este modo un total de deuda estadounidense de 895.200 millones. También la deuda corporativa se ha visto favorecida con una entrada de 16.000 millones de dólares tras nueve meses de salidas de capital.

La inversión extranjera en deuda estadounidense alcanza en marzo un máximo histórico de 140.500 millones de dólares



Japón

La inestabilidad política se suma a una dura recuperación

El índice Nikkei cierra su peor mes desde octubre de 2008 y pierde un 11,7%, en niveles inferiores a los 9.800 puntos por primera vez desde noviembre de 2009

La dimisión del primer ministro nipón, Yukio Hatoyama, y la decisión del partido social demócrata de abandonar la coalición tripartita por las discrepancias en torno a la base militar estadounidense en la isla de Okinawa, añade inestabilidad política a la atmósfera de incertidumbre que rodea a la economía japonesa y que le ha hecho perder atractivo ante los inversores extranjeros.

El índice Nikkei cierra su peor mes desde octubre de 2008 y pierde un 11,7%, en niveles inferiores a los 9.800 puntos por primera vez desde noviembre de 2009. Sólo 8 compañías del selectivo lograban terminar en terreno positivo, un mes en el que se han comenzado a eliminar las ayudas a los sectores automovilístico y de productos electrónicos.

Así, entre las principales perjudicadas figuraban multinacionales como Panasonic, Yamaha o Nissan Motor con cesiones superiores al 20%.

En este entorno, el Banco de Japón sigue fiel a su compromiso de continuar con una política expansiva en los próximos meses y de adoptar medidas alternativas para fomentar el crecimiento y la productividad.

Así lo demuestran, las tres inyecciones de liquidez por valor

de 45.000 millones de euros que la autoridad monetaria ha llevado a cabo este mes para proveer fondos a las instituciones financieras y que se articularán a través de préstamos a un tipo de interés del 0,1%. El objetivo no es otro que devolver la estabilidad a los mercados financieros, tras la oleada de aversión al riesgo motivada por la crisis de endeudamiento en la Zona Euro.

Con este nuevo programa de ayudas a las entidades financieras el BoJ busca detener la espiral de deflación que sacude al país como refleja el dato del IPC interanual de abril, que encadena 14 meses consecutivos en terreno negativo.

La debilidad del consumo privado se refleja en un nuevo descenso del crédito bancario por quinto mes consecutivo en abril, ya que una tasa de paro del 5,1%, unida al pesimismo reinante entre las familias y las compañías sobre el panorama actual, desincentivan la demanda de financiación.

La fortaleza del yen contribuía a agudizar, aún más si cabe, el descenso de los precios. La divisa nipona se beneficiaba de la inestabilidad global existente, apuntalando sus avances frente al euro hasta un máximo de 8 años y medio en niveles inferiores a los 109 JPY/EUR. (+11,7%). Las ganancias eran mucho más limitadas frente al dólar,

alternativa al yen en situaciones de incertidumbre, contra el que avanza un 3%, hasta máximos de marzo de 2010.

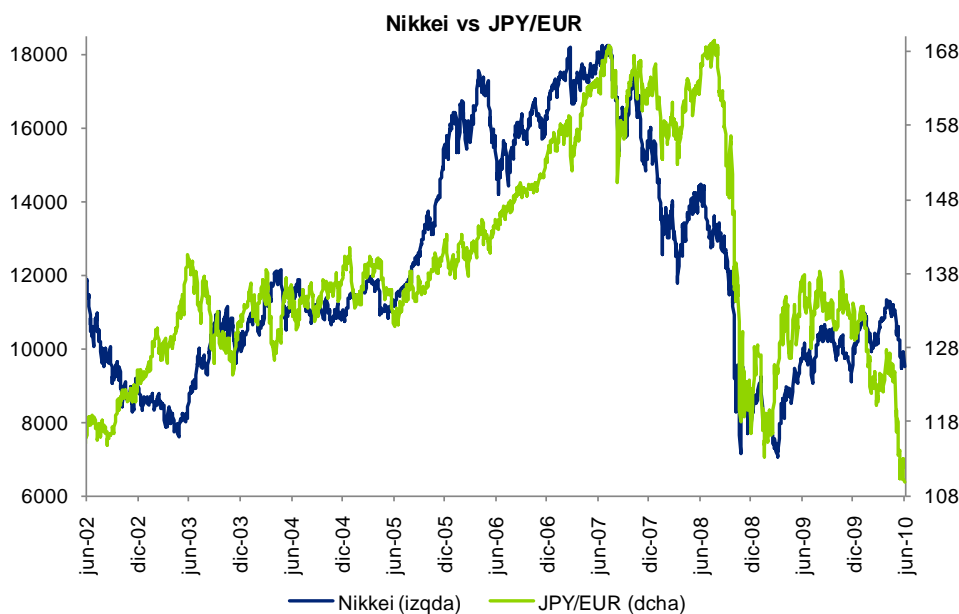
Esta fortaleza de la divisa nipona continúa amenazando la competitividad de las compañías exportadoras japonesas aunque no evitaba que las exportaciones volvieran a ejercer de motor de la economía y se incrementaran durante el mes de abril más de un 40% con respecto al año anterior.

Este alza, que supone la quinta mensual consecutiva, fue encabezada por los sectores automotriz así como el de producción de chips y de memorias digitales y es síntoma del sólido crecimiento de las

principales regiones de Asia y del rebote de la economía estadounidense.

Esto último ha compensado el descenso de la demanda de Europa, como consecuencia de los problemas de deuda soberana existentes en la región. Las exportaciones hacia el continente europeo han crecido un 19,8%, frente al 26,7% de marzo. Aunque no se trata del principal mercado japonés, si lo es de China y ello podría repercutir en la balanza comercial nipona.

El yen avanza frente al euro hasta un máximo de 8 años y medio en niveles inferiores a los 109 JPY/EUR



Reino Unido

El nuevo Gobierno inicia las reformas

El Partido Conservador británico vuelve al poder tras 13 años en la oposición, con David Cameron como primer ministro y con el respaldo político del Partido Liberal Demócrata

La economía británica continúa mostrando signos de recuperación, como demuestra el crecimiento del PIB del 0,3% registrado en el primer trimestre del año. Sin embargo, el excesivo apalancamiento de las familias, las restricciones de crédito, junto a las nuevas medidas de recorte del gasto público se mantienen como los principales factores que pueden lastrar el crecimiento en los próximos trimestres, una vez aclarada la incertidumbre política reinante en el país.

El Partido Conservador británico vuelve al poder tras 13 años en la oposición, con David Cameron como primer ministro y con el respaldo político del Partido Liberal Demócrata, lo que supondrá el primer Gobierno de coalición que dirige el Reino Unido desde la II Guerra Mundial.

Cumpliendo con su principal promesa electoral, el nuevo Gobierno ha anunciado un plan de ajuste fiscal con el que pretende reducir el gasto público en 6.200 millones de libras entre 2010 y 2011. Entre las medidas, figuran recortes de gastos innecesarios acometidos por el ejecutivo anterior y la congelación de la contratación de nuevos funcionarios.

Este recorte se enmarca dentro de un plan más agresivo que se irá presentando durante los próximos meses y que podría suponer la reducción del ratio de déficit sobre PIB en medio punto

porcentual, después de haber cerrado el año 2009 en niveles del 11,5% (152.000 millones de libras).

A pesar de esta cifra, la huída a la calidad continúa intensificándose y la dinámica de aversión al riesgo instalada en los mercados ante los problemas financieros de determinados miembros de la Zona Euro, beneficiaba a los emisores con la máxima calidad crediticia (AAA), entre ellos, Reino Unido. El Tesoro británico continúa aprovechándose de unos tipos a largo plazo excepcionalmente bajos como coste del nuevo endeudamiento, especialmente en este último mes en el que el mayor apetito por las notas del Gobierno provocaba descensos en las rentabilidades de los bonos soberanos superiores a los 40 p.b.

La libra minimizaba sus pérdidas tras el plan, aunque ello no ha evitado que retrocediera más de un 5% frente al dólar en mayo, el peor desempeño mensual desde octubre de 2008. Se ha visto presionada por el menor apetito por los activos de riesgo derivado de los problemas de deuda de Europa, junto a la mayor exposición al sector financiero de la divisa británica.

Según datos de la Chicago Mercantile Exchange, los ataques especulativos contra la libra alcanzaron niveles récord en la semana que finalizó el 18 de mayo, ya que los especuladores

ampliaron los contratos contra la divisa británica de 72.188 hasta los 76.745 por un total de 6.900 millones de dólares. Esto conducía el cruce hasta mínimos de 14 meses en los 1,4230 USD/GBP.

Frente al euro, por el contrario, la debilidad de la moneda única, le permitía lograr avances superiores al 2%, llegando a alcanzar máximos de noviembre de 2008, por debajo de los 0,84 GBP/EUR, desde los 0,87 GBP/EUR con los que comenzó el mes.

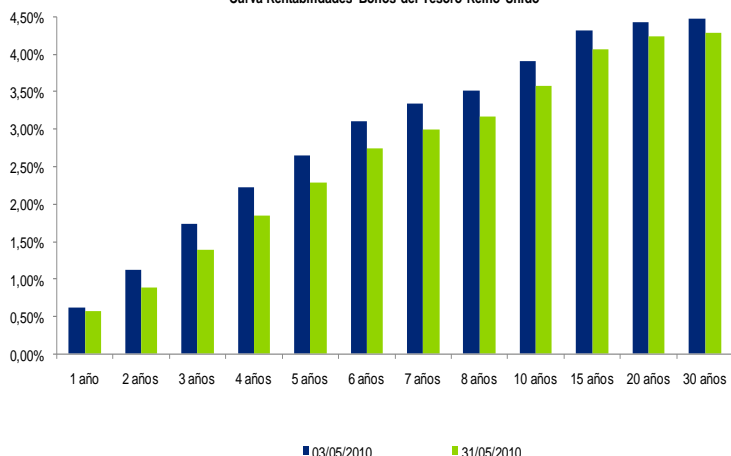
La debilidad de la divisa local, y su impacto en el crecimiento de las exportaciones ha provocado un nuevo repunte de la inflación en abril. La tasa general sube tres décimas hasta el 3,7%, máximo de 17 meses. Varios miembros del BoE han comenzado a mostrarse preocupados aunque consideran que la crisis europea y las medidas de ajuste del nuevo Gobierno mantendrán frágil el consumo privado y estable el nivel de precios.

El FTSE 100 imitaba a sus homólogos europeos y cedía un 6,5% durante el mes llegando a perder puntualmente la cota psicológica de los 5.000 puntos, hasta un mínimo de septiembre de 2009. Las cesiones eran lideradas por el sector financiero, especialmente Lloyds y RBS, que perdían un 14% en mayo. El nuevo gravamen que se pretende imponer a la banca por un total de 8.000 millones de libras con el que sufragar futuros rescates del sector, unido a distintas medidas para limitar las bonificaciones remuneradas a los banqueros, explicaban estas cesiones.

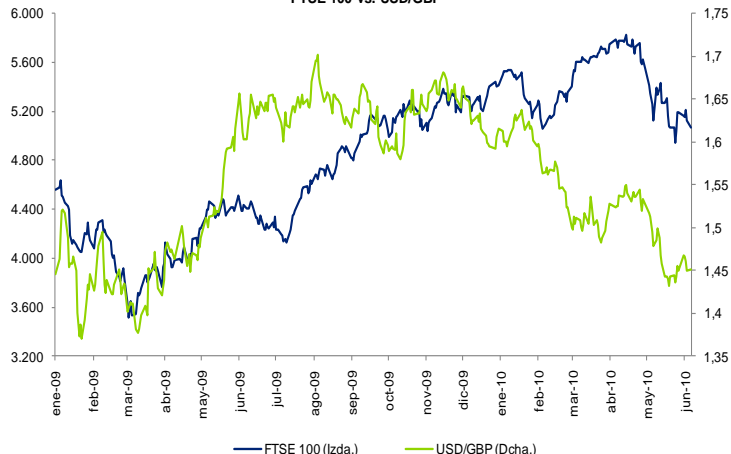
Otra de las compañías perjudicadas del selectivo era la petrolera BP, que llegaba a retroceder un 15% tras el vertido de petróleo en el Golfo de México. En el lado opuesto se situaba la compañía minera de oro y plata Fresnillos, que avanzaba un 12%, impulsada por el positivo comportamiento de los metales preciosos durante el mes.

La libra sufre el castigo de los activos de riesgo y se deprecia hasta mínimos de 14 meses frente al dólar en 1,4230 USD/GBP

Curva Rentabilidades Bonos del Tesoro Reino Unido



FTSE 100 vs. USD/GBP



Resto de Europa

Hungría desata el pánico

El nuevo Gobierno de Hungría reconoce la grave situación de su economía, al descubrir que el anterior ejecutivo manipuló las cuentas públicas

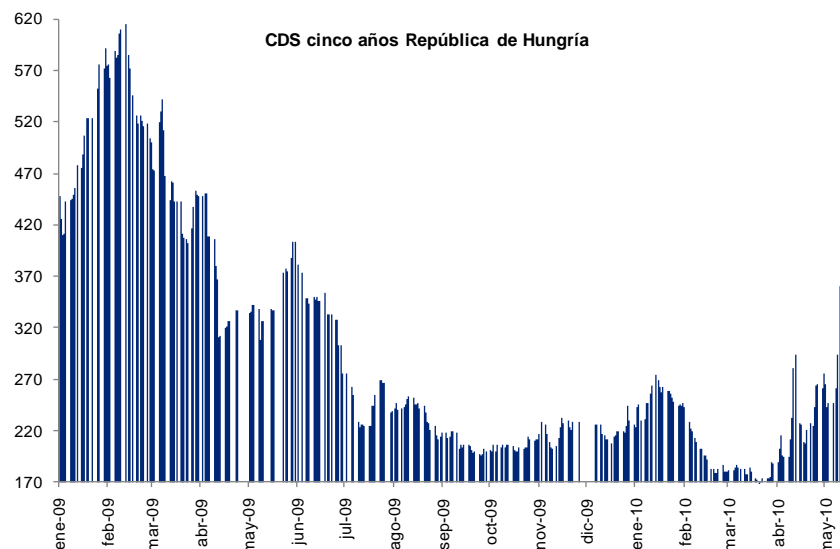
El recién estrenado Gobierno de centro-derecha húngaro, que accedió al poder en mayo tras obtener mayoría absoluta en las elecciones de abril, se desataba el pánico en los mercados. El nuevo Gobierno reconocía la grave situación de la economía de Hungría tras descubrir que el anterior Ejecutivo había manipulado las cuentas públicas, al igual que lo que ha sucedido en Grecia, lo que abre la posibilidad de sufrir una crisis 'a la griega', según admitió el portavoz del Primer Ministro.

Pero para calmar a los mercados, un día después, el Gobierno húngaro se desdecía y aseguraba que el país no se encuentra al borde de la bancarrota. Una rectificación que puede responder a las presiones de la Comisión Europea, que calificó de exagerados los pronósticos realizados por los miembros del nuevo partido en el poder.

Además el Banco Nacional de Hungría (MNB) aseguraba que la economía del país está en vías de recuperación y pronosticó para el año 2010 un déficit presupuestario del 4,5% del PIB, mientras que constató una considerable mejora en las balanzas de pagos.

El Presidente de la Comisión Gubernamental dijo que el plan del Gobierno sigue siendo alcanzar un déficit del 3,8 por ciento, tal y como estaba previsto por el anterior ejecutivo y la Comisión Europea. Para ello reconoce que es necesario actuar inmediatamente y realizar cambios estructurales, aunque destacó que la financiación de la deuda pública húngara no está en peligro.

Como consecuencia de las declaraciones, el índice de la bolsa de Hungría tuvo que suspender sus operaciones cuando llevaba acumulada una



corrección del 10% y en los últimos 3 días ha cedido más del un 5%.

El forinto húngaro alcanzaba niveles mínimos en un año frente al euro en valores de 290,33 EEK/EUR y el CDS repuntaba a máximos desde junio de 2009 en los 430 p.b.

En plena crisis de deuda en Europa, la admisión de Estonia (que ingresó en la UE en 2004) en la Zona Euro, demuestra que los máximos órganos comunitarios no están dispuestos a dejar que la crisis impida extender el actual bloque hacia Europa del Este. Los Gobiernos europeos respaldados por la Comisión Europea, aprobaban que el país báltico pase a formar parte de la Eurozona a partir del 1 de enero

de 2011, ya que el país reúne las condiciones necesarias a pesar de que necesitará una estrecha vigilancia y con la advertencia del BCE de que mantenga su inflación bajo control.

La corona estona apenas registra cambios cotizando en los 15,66 EEK/EUR.

La crisis de deuda de la Zona Euro favorece al franco suizo, que alcanza máximos históricos por debajo de 1,40 CHF/EUR, sin que el banco central helvético haya dado señales de intervención para frenar la fortaleza de su moneda.

En Noruega, y después de que el Banco Central elevará en 25 p.b. sus tipos oficiales de interés, alcanzaba máximos desde octubre de 2007 en referencias de 7,6737 NOK/EUR.

El Banco Central de Noruega sube los tipos de interés en 25 p.b., permitiendo que su divisa alcance máximos desde octubre de 2007 frente al euro



BRIC

Sólidas perspectivas para la economía de Brasil

China asegura que conservará sus inversiones en deuda pública europea, a pesar del deterioro de las finanzas de los estados europeos

China aseguraba que conservará sus inversiones en deuda pública pese a que el deterioro de las finanzas de los Estados Europeos ha mermado considerablemente la cartera del gigante asiático, desmintiendo las noticias aparecidas en la prensa. La mayor parte de las pérdidas son debidas al negativo cambio de divisa, ya que el euro ha cedido un 15% frente al yuan en 2010.

Esta apreciación del yuan ha encarecido las exportaciones hacia Europa. Con la caída de las exportaciones, el crecimiento de la economía china se está ahora nutriendo, cada vez más, con una avalancha de préstamos de los bancos.

Meses de rumores sobre posibles medidas económicas del Gobierno chino para evitar un posible recalentamiento de su economía alimentado por el continuado aumento de la inflación, los precios inmobiliarios y el crédito, han acabado con la recuperación de la Bolsa de Shanghái durante 2009 y han provocado su desplome hasta situarse en torno a los 2.600 puntos, un descenso de más del 10% en mayo. La bolsa china ha descendido en estos cinco meses un 21,63%, después de recuperar durante 2009 un 45% del cerca

del 70% perdido en 2008 por efecto de la crisis mundial.

El Banco Central de la India decidía elevar el límite de sus préstamos bancarios con cargo a su línea repo en 50 p.b.. Adicionalmente también llevará a cabo una segunda subasta de repos cada día hasta el 2 de julio. Estas medidas eran adoptadas para hacer frente a la liquidez temporal.

La rupia india alcanzaba niveles mínimos frente al dólar de 8 meses en 47,70 INR/USD ante el aumento de las preocupaciones acerca del sistema bancario europeo que hace que los inversores se retiren de los activos con mayor riesgo. Además hay una importante demanda de dólares por parte de los importadores para realizar sus pagos a final de mes.

El rublo alcanza niveles mínimos de ocho meses y medio frente al dólar en referencias de 31,68 frente a la cesta euro-dólar, golpeado por la debilidad del precio del petróleo y la caída de los mercados bursátiles, ya que algunos inversores extranjeros se han deshecho de activos denominados en rublos. No obstante, a final de mes, y motivado por una subida del

El Banco Central de Rusia recorta los tipos oficiales en 25 p.b. sumando ya catorce bajadas consecutivas

precio del petróleo, logra recuperar posiciones hasta 30,85.

La bolsa tampoco es ajena al ambiente de incertidumbre, y el índice Micex cierra en los 1.332,62, cediendo más de un 5% en mayo, y superando el 9% en lo que llevamos de año.

El Gobernador del Banco de Rusia declaraba que este banco y el rublo pueden aguantar el impacto de la crisis de deuda soberana de la Zona Euro. Piensa que estos eventos no tendrán un efecto negativo demasiado fuerte sobre la economía rusa, ya que el sistema bancario está más preparado para soportar los shocks externos.

La atención del mercado permanece centrada en el precio de las materias primas, especialmente el petróleo, llave de las exportaciones rusas que aseguran el superávit por cuenta corriente y las entradas de capitales al país.

Destacar que a final de mes, el Banco Central de Rusia recortaba sus tipos oficiales en 25 p.b., hasta el 7,75%, añadiendo que la política monetaria probablemente se mantenga sin cambios en los próximos meses después de haberse producido 14 recortes consecutivos.

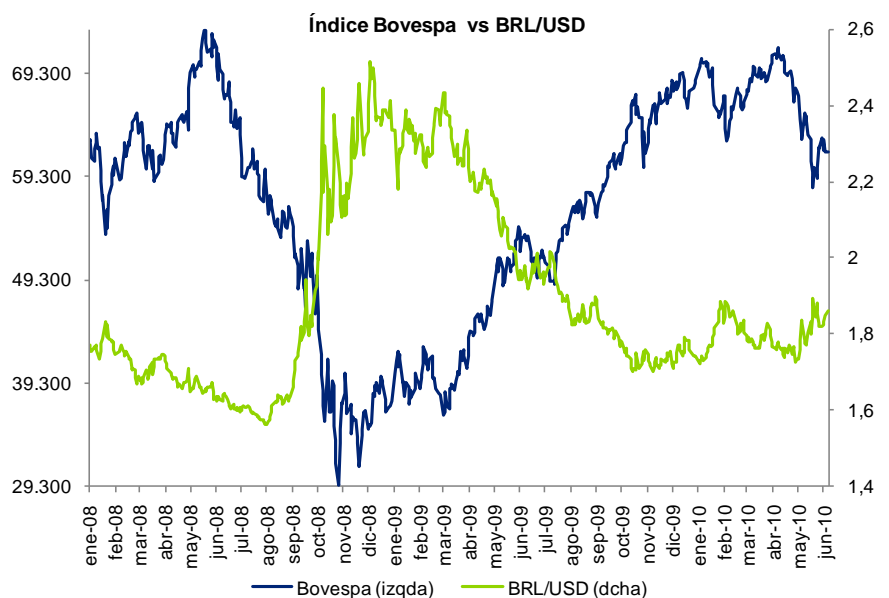
Las previsiones de expansión del PIB de Brasil han mejorado durante 10 semanas consecutivas, lo que refuerza las

preocupaciones de que el Banco Central eleve la tasa de interés para evitar el recalentamiento de la economía. Y es que un indicador de crecimiento del Banco Central mostró que la economía de Brasil se expandió cerca de un 10 por ciento en el primer trimestre del 2010, frente al mismo período del año pasado.

Además, el desempleo descendía inesperadamente en abril a un mínimo histórico del 7,3%, sentando buenos pronósticos para la marcha del consumo interno en medio de un fuerte crecimiento de la mayor economía de Latinoamérica, que algunos temen que se sobrecaliente.

A pesar del favorable entorno, el real brasileño se deprecia, llegando a alcanzar mínimos desde septiembre de 2009, en los 1,9157 BRL/USD, si bien a final de mes lograba recuperar posiciones para cerrar por encima de los 1,82 BRL/USD, influenciado por el vencimiento de contratos a futuro.

Además, el índice Bovespa de la Bolsa de Brasil cede en mayo más de un 8%, acumulando en lo que va de año, una pérdida cercana al 10%.



LATAM

Latam se recupera

Venezuela va a contracorriente, ya que la mayoría de los países latinoamericanos se recuperan con solidez de la crisis global

En el informe semestral de la OCDE se detalla que Latinoamérica, como era de esperar, no escapó a los efectos de la crisis económica global, pero aseguró que está atravesando los que parecen ser sus últimos tramos de resistencia. Asimismo corrigió al alza las perspectivas de crecimiento que en noviembre había anticipado para Chile y México.

Ya nadie duda que la situación griega haya complicado el canje de deuda en Argentina. Lo que en un principio se esperaba que fuera un 55% de aceptación en la primera etapa, resultó ser un 45% de una reestructuración de 18.300 millones de dólares. Pese a que los datos no alcanzaban lo esperado, el ministro de economía señaló estar muy contento con los resultados y adelantó que se mantiene la expectativa de llegar al 60% cuando finalice el tramo minorista (con menos de 50.000 millones de dólares) el 7 de junio.

La idea era, además del canje, ofrecer un nuevo bono por 1.000 millones de dólares con una tasa de un dígito. Pero las condiciones del mercado financiero obligaban a retrasar la emisión, ya que en los momentos actuales tendrían que superar el 10%.

El peso argentino cede posiciones y alcanza niveles mínimos desde junio de 2002 en referencias de 3,919 ARS/USD frente al dólar, si

bien al cierre recupera posiciones hasta los 3,9125 ARS/USD. El mercado de cambios se mantiene regulado por el Banco Central mediante negocios en el mercado de futuros, lo que aleja las especulaciones sobre variaciones en la cotización del peso en el corto y medio plazo.

En el mercado de renta variable, el índice Merval, contagiado por las principales bolsas internacionales, termina el mes de mayo en 2.203,60, lo que supone un descenso en torno al 5% y acumulando un 8% en lo que llevamos de año.

En Venezuela y por cuarto trimestre consecutivo, la economía se desplomaba un 5,8% en los tres primeros meses del año debido a las distorsiones cambiarias y a la crisis eléctrica, a contracorriente de la tendencia en la región donde la mayoría de los países se recuperan con solidez de la crisis global.

La menor actividad económica pública y privada se produce pese a la paulatina recuperación de los precios del petróleo. Sin embargo, la recesión no ha logrado contener la inflación, que se sitúa en el 11,3% hasta abril.

En este comportamiento influyeron la restricción temporal al acceso de divisas para las importaciones de bienes y servicios, la menor demanda

agregada de consumo e inversión y la crisis eléctrica.

El Congreso aprobó una ley que dio al Banco Central control de todas las operaciones cambiarias del país y restringió la participación de las casas de bolsa, a las que el Gobierno de Hugo Chávez acusa de especulación.

A pesar de este escenario, la bolsa ha registrado ganancias cerrando en 62.141,95, aumentando un 1,35% y llegando cerca del 13% en lo que llevamos de año.

En Colombia, el oficialista Juan Manuel Santos obtenía una victoria en las elecciones presidenciales que se celebraban el último fin de semana de mayo. Pese a su triunfo y dado que no obtenía una mayoría absoluta, tiene que realizarse una segunda vuelta que se disputará el 20 de junio.

El peso colombiano, que a principios de mes alcanzaba mínimos desde septiembre de 2009 en 2.046,95 COP/USD, lograba recuperar posiciones finalizando el mes en referencias de 1.972 COP/USD.

En Chile, el Banco Central consideró en su reunión de mayo subir los tipos oficiales de interés, pero finalmente los miembros

votaron de manera unánime mantenerlos debido a los problemas de deuda en Europa. De hecho se espera que en la reunión de junio se decida una subida en los tipos oficiales de interés desde los niveles mínimos históricos del 0,5% alcanzados a mitad de 2009.

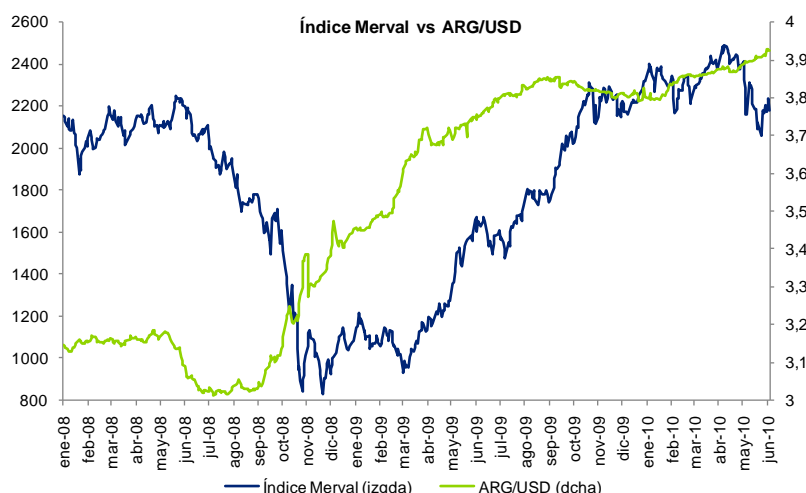
Y es que los datos económicos publicados muestran una favorable evolución, como refleja la tasa de paro de febrero a abril que cedía inesperadamente al 8,6% en medio de una gradual recuperación, sin que se esté viendo prácticamente afectada por el devastador terremoto ocurrido a finales de febrero.

Este escenario ha permitido que el peso chileno, que llegaba a alcanzar mínimos desde octubre del año pasado en los 555,3 CLP/USD, haya recuperado posiciones cerrando el mes en referencias en torno a los 530 CLP/USD.

Pero el descenso del precio del petróleo no está beneficiando a la divisa, que en lo que va de año acumula una bajada del 4,3%.

En el mercado de renta variable, el índice IPSA finaliza mayo en 3.886,86, con un ascenso del 1,35% ampliando las ganancias hasta el 8,53% en lo que llevamos de año.

El Banco Central de Chile consideró subir los tipos oficiales de interés, lo que unido a unos favorables datos económicos permiten que el peso chileno se recupere de los mínimos desde octubre del pasado año



Asia - Pacífico

Las tensiones geopolíticas hacen peligrar la recuperación

El índice MSCI Asia Pacífico excluyendo a Japón, retrocedía un 12,5% hasta los 355 puntos, niveles que no se veían desde agosto de 2009

La oleada de aversión al riesgo que ha sacudido a los mercados financieros a nivel global durante el mes de mayo, se notaba con especial virulencia en los mercados bursátiles de la región Asia Pacífico. El índice MSCI Asia Pacífico excluyendo a Japón, retrocedía un 12,5% hasta los 355 puntos, niveles que no se veían desde agosto de 2009. Las cesiones más significativas las registraban el FSSTI Strait de Singapur, el TAIEX de Taiwan, así como el índice Hang Seng de Hong Kong con descensos superiores al 7%. El Kospi surcoreano tampoco se quedaba atrás y se dejaba un 5% hasta un mínimo de febrero de 2010, especialmente tras las tensiones vividas con su vecino del norte.

Las declaraciones del líder norcoreano preparando a sus tropas para el combate, junto a las preocupaciones por la crisis de deuda soberana en Europa, mantenían a los inversores lejos de los activos de riesgos en toda la región. Entre las principales beneficiadas dentro del Kospi figuraban compañías de instalación de componentes militares junto con varias productoras de componentes del sector automoción. El won coreano se depreciaba más de un 8% frente al dólar hasta los 1.262 KRW/USD, mínimos de 10 meses,

una positiva noticia para las principales exportadoras del país, Hyundai Motor y Samsung Electronics.

Las tensiones geopolíticas también alcanzaban a Tailandia. El estado de emergencia se extendía a todo el país después de que uno de los líderes de los manifestantes antigubernamentales fuera abatido en las calles de Bangkok. A pesar de estos acontecimientos, el principal índice de renta variable tailandés cedía algo menos de un 2%, mientras que el bath tailandés apenas variaba frente al dólar, manteniéndose en los 32,5 TBS/USD.

A pesar de estos acontecimientos, las economías asiáticas han seguido mostrando un sólido crecimiento. Así, la economía de Singapur se expandió más de lo esperado en el primer trimestre del año, siendo las exportaciones el principal motor de crecimiento. El PIB se incrementó un 38,6% en los tres primeros meses de 2010, con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por la sólida demanda de la región y la recuperación de la economía estadounidense que compensaron la ralentización de los envíos hacia Europa.

El dólar de Singapur vuelve a los niveles previos a la revaluación que tuvo lugar en abril, en el entorno de los 1,40 SGD/USD, a pesar de lo cual, el banco central del país ha anunciado que permitirá la libre fluctuación de la moneda local por el momento, pero siempre teniendo en cuenta la retirada del estímulo monetario por parte de Malasia, su principal socio comercial y que ha registrado el mayor crecimiento trimestral anualizado en diez años (+10,1%).

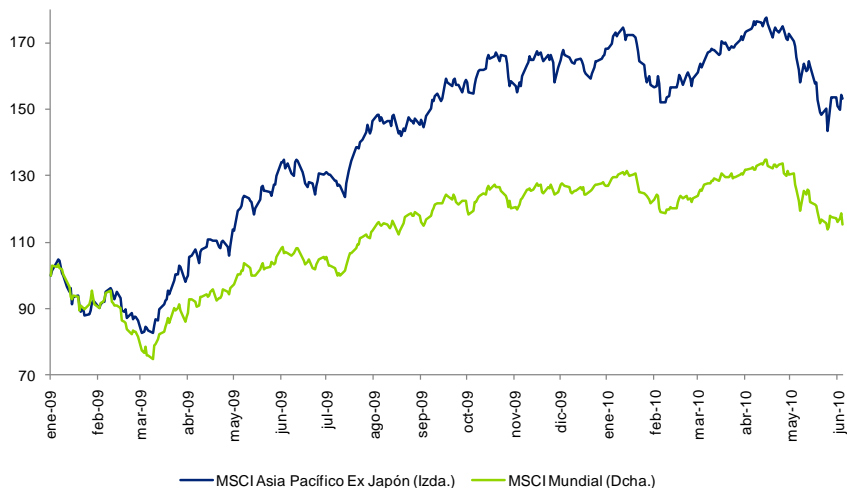
Las exportaciones también han jugado un papel fundamental en la economía taiwanesa incrementándose un 58% interanual en mayo, especialmente en el campo de la alta tecnología. (26%). Los cinco grandes mercados de exportación de Taiwan registraron un sólido

crecimiento, con China y los seis países de mayor importancia de la ASEAN, ambos con un incremento del 63%. Los envíos a Europa y Japón crecieron un 40%, mientras que las ventas a EE.UU rondaron un alza del 20% interanual.

Por otro lado en Australia, el banco central decidía incrementar el tipo de interés oficial por sexta vez en ocho meses hasta el 4,50% basándose nuevamente en una mejora de las condiciones económicas a nivel global, así como en el repunte de las previsiones de inflación. Ni siquiera esta decisión evitaba que el dólar australiano experimentara notables retrocesos frente al USD, del 9%, hasta niveles próximos a la cota de 0,80 USD/AUD, mínimos de julio de 2009.

El PIB de Singapur se incrementó un 38,6% en los tres primeros meses de 2010, con respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado por la sólida demanda de la región y la recuperación de la economía estadounidense

MSCI Asia Pacífico (Ex Japón) vs MSCI Mundial (Base 100= enero 2009)



Materias primas

La crisis de deuda presiona la demanda

El precio del petróleo cierra mayo con el mayor descenso mensual en 18 meses

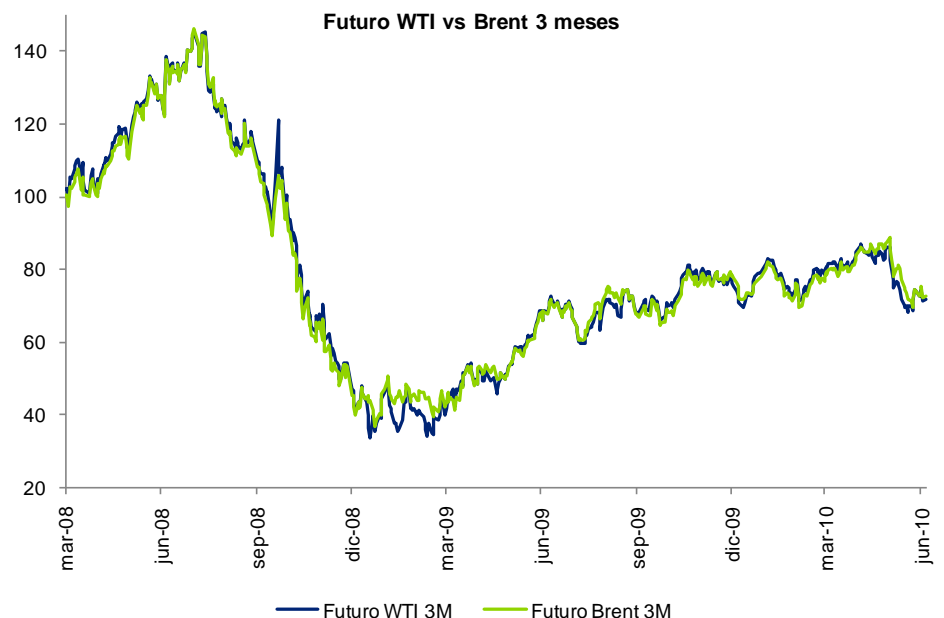
Los números rojos han inundado los mercados y las materias primas no han sido ajenas a los temores de que la crisis de la deuda europea se propague y afecte a la incipiente reactivación económica.

Ello provocaba que el precio del petróleo registrara tres semanas consecutivas de descensos, alcanzando mínimos de ocho meses, con el Brent no llegando a alcanzar 69 \$/barril y el WTI los 68 \$/barril. A final de mes se recuperaba hasta 74 \$/barril, en línea con una recuperación de todos los mercados financieros, si bien cerraba mayo con el descenso mensual más fuerte en 18 meses, después de que la crisis de deuda en Europa planteó la perspectiva de una menor demanda de combustible.

En mayo, el aumento de las

importaciones de crudo en los mercados norteamericanos ha ayudado a impulsar las reservas del mayor consumidor de energía del mundo, presionando el precio del petróleo e impulsando el crudo Brent de Europa a su mayor prima sobre el WTI en 8 meses al situarse casi en 6,5 dólares. Esta situación se corregía a final de mes, no superando 1 dólar.

Los ministros del Petróleo del Golfo Pérsico restaron importancia a la bajada de los precios del crudo por debajo de 70 dólares el barril y dijeron que la OPEP no tenía planes para convocar una reunión de emergencia para discutir la política de suministro. El ministro de energía de Argelia declaraba que la situación está relacionada con la incertidumbre acerca de la economía mundial y no con el abastecimiento.



El precio ahora está en el rango de 70 a 80 dólares que el mayor exportador de petróleo, Arabia Saudita, y otros miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) han dicho que es justo para productores y consumidores.

El mismo comportamiento se reflejaba en los metales industriales, también presionados por las dudas en torno al crecimiento de la demanda en China después de que el Gobierno chino impusiera una severa restricción sobre los precios del sector inmobiliario. Así, el cobre y el aluminio llegaban a alcanzar su menor nivel desde inicios de febrero en los 6.415 \$/Tm y los 1.983 \$/Tm respectivamente. Y el plomo y el zinc los 1.740 \$/Tm y los 1.840 respectivamente, el valor más bajo desde agosto del pasado año.

Señalar que el níquel es el metal que está registrando un mejor desempeño este año, y que se mantiene aún un 15% por encima de inicios de 2010, pese a perder más de un 22% desde mediados de abril, cuando alcanzó su mayor nivel desde mayo de 2008.

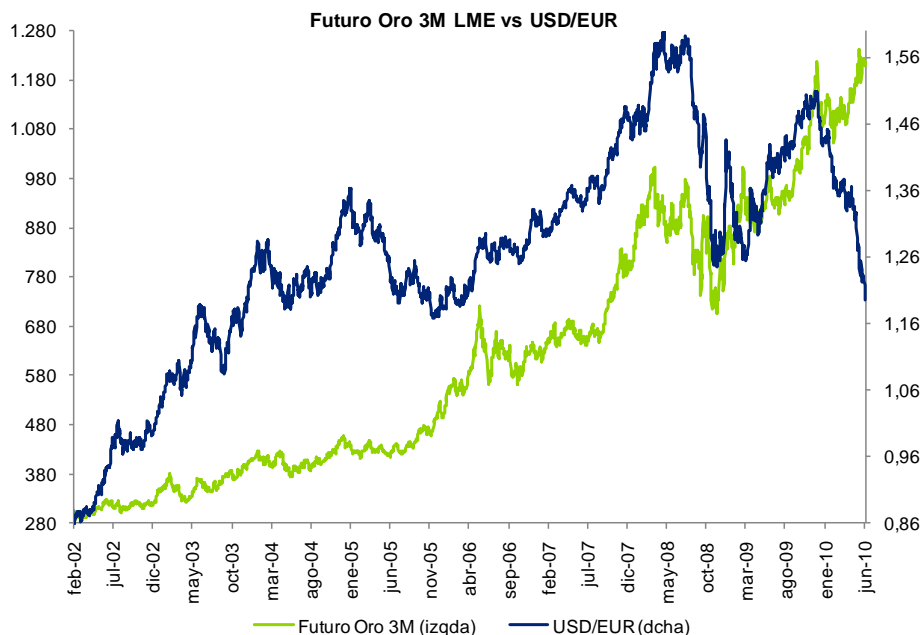
El oro, sin embargo, se beneficia de la incertidumbre llegando a

alcanzar máximos históricos en los 1.248,95\$/onza, a pesar de que el dólar alcanzaba máximos de 4 años. Y es que el metal amarillo continúa siendo visto como una alternativa de inversión frente a la divisa norteamericana.

En estos niveles, los analistas y expertos financieros apuntan como improbable que pueda tocar los 2.400 \$/onza. Pero tenemos que recordar que hace tan sólo un par de años, estos mismos analistas veía imposible que el oro superara los 500 \$/onza y más adelante apuntaron a que era absolutamente imposible que alcanzara los 1.000 \$/onza y ya lo hemos superado.

Lo que es una realidad es que la cotización del oro ha superado máximos en todas las divisas y se encuentra por encima de los 1.200 \$/onza. Su cotización se ha multiplicado por 4 en los últimos 8 años, ya que los inversores buscan una protección contra la depreciación de las divisas y se protegen contra la inflación invirtiendo en un activo que representa al dinero por excelencia.

El oro se beneficia del ambiente de incertidumbre y alcanza máximos históricos



Análisis técnico divisas

El dólar amenaza con más avances

Monthly QEUR=



USD/EUR

El euro vuelve a ceder rompiendo las principales referencias a corto y a largo plazo. Situamos como primer punto de soporte 1,1640 USD, mínimo de 2005 y el próximo punto se situaría en 1,12 USD, 61,8% de corrección de Fibonacci de la subida iniciada en los mínimos registrados en 2000. En caso de continuar depreciándose la siguiente referencia sería el 1,10 que viene marcada por la directriz iniciada desde los mínimos históricos de la cotización del euro.

Monthly QCHF=



CHF/USD

El dólar se aprecia frente al franco suizo acercándose a la resistencia más importante marcada por la directriz de medio plazo iniciada en el 2005. La ruptura de ésta llevaría al USD hasta cotas de 1,2962 como primer nivel de llegada. Este movimiento favorecería también el acercamiento del dólar hasta el 1,12 contra el euro.

Análisis técnico capitales

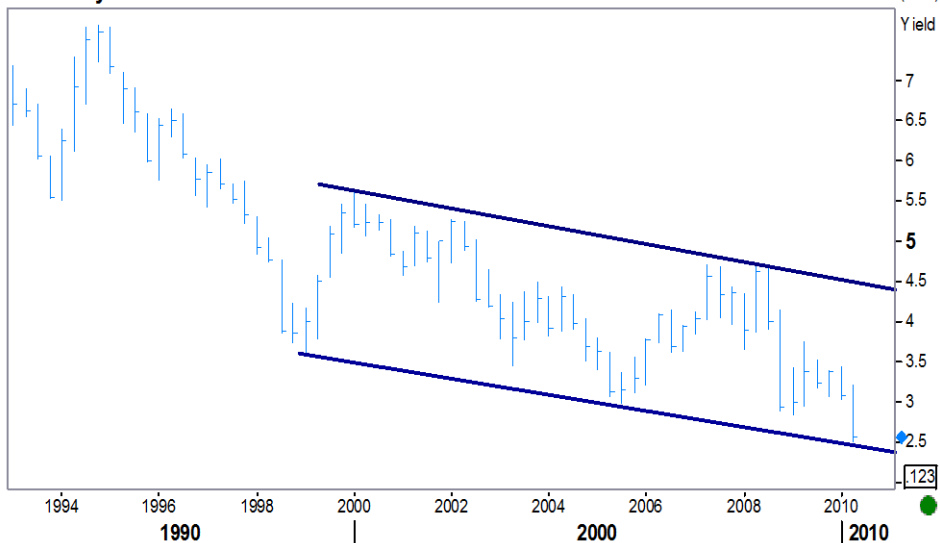
El Ibex 35 mira los mínimos de marzo 2009

Bono alemán 10 años

La rentabilidad del Bund presiona la parte inferior del canal bajista que ha marcado en los últimos años en 2,55%. En caso de no consolidar su ruptura la rentabilidad podría alcanzar inicialmente los 3,32%, 38,2% de corrección de la serie de Fibonacci desde la bajada iniciada en la parte alta del canal.

Quarterly QDE10YT=RR

31/03/1993 - 31/03/2011 (UTC)

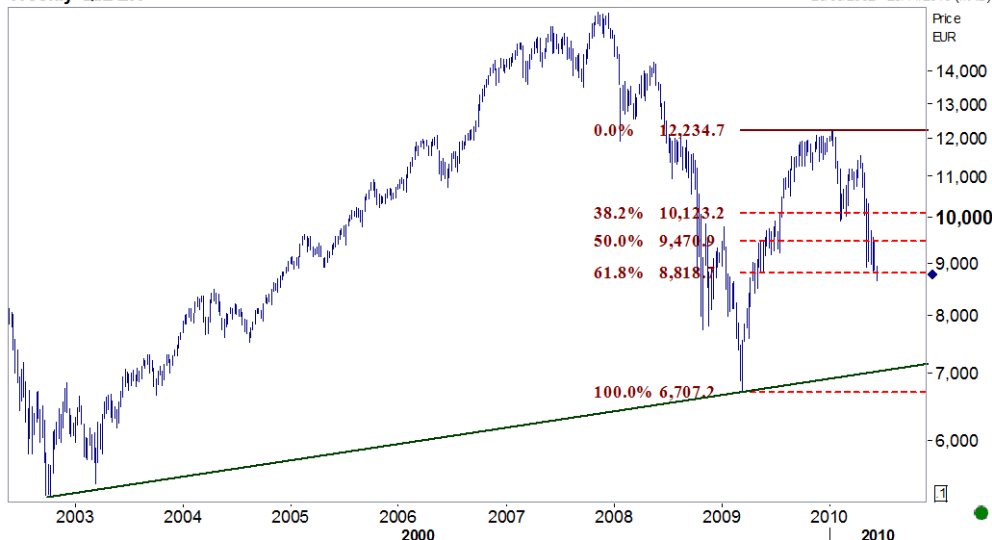


Ibex 35

El selectivo de la bolsa española rompe las principales resistencias marcadas por las correcciones de Fibonacci: 10.123 (38,2%) y los 9.470 (50%) puntos. Actualmente, el índice ha frenado su caída en la referencia clave de los 8.818, 61,8% de corrección desde la subida iniciada en los mínimos del 2009. Una ruptura de este soporte podría llevar al Ibex a descender hasta los 7.000 puntos.

Weekly QIBEX

26/05/2002 - 28/11/2010 (MAD)



Perspectivas

Perspectivas tipo de cambio

| | Cierre | | REUTERS | | | | BLOOMBERG | | | |
|---------|------------|--------|---------|---------|----------|--------|-----------|--------|---------|--|
| | 31/05/2010 | 1 mes | 3 meses | 6 meses | 12 meses | 2T/10 | 3T/10 | 4T/10 | 1T/11 | |
| USD/EUR | 1,2295 | 1,2200 | 1,2070 | 1,1900 | 1,1750 | 1,2500 | 1,2100 | 1,2000 | 1,1800 | |
| GBP/EUR | 0,8461 | 0,8400 | 0,8330 | 0,8230 | 0,8130 | 0,8600 | 0,8400 | 0,8300 | 0,8200 | |
| JPY/EUR | 112,03 | 112,20 | 112,80 | 113,90 | 115,60 | 115,50 | 114,00 | 115,00 | 119,00 | |
| JPY/USD | 91,130 | 92,000 | 93,000 | 95,700 | 100,000 | 93,000 | 95,000 | 98,000 | 100,000 | |
| USD/GBP | 1,4530 | 1,4500 | 1,4500 | 1,4500 | 1,4500 | 1,4700 | 1,4400 | 1,4400 | 1,4500 | |

Perspectivas tipos oficiales

| Tipo oficial | REUTERS | | | | | BLOOMBERG | | | |
|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|
| | 31/05/2010 | 2T/10 | 3T/10 | 4T/10 | 1T/11 | 2T/10 | 3T/10 | 4T/10 | 1T/11 |
| Zona Euro | 1,00% | 1,00% | 1,00% | 1,00% | 1,25% | 1,00% | 1,00% | 1,00% | 1,25% |
| EE.UU. | 0,00-0,25% | 0,13% | 0,13% | 0,50% | 1,00% | 0,25% | 0,25% | 0,50% | 0,75% |
| Reino Unido | 0,50% | 0,50% | 0,50% | 0,75% | 1,00% | 0,50% | 0,50% | 0,50% | 0,75% |
| Japón | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% | 0,10% |

Perspectivas Zona Euro Libor 3 meses y deuda

| | Cierre | | REUTERS | | | BLOOMBERG | | | |
|-----------------|------------|---------|---------|----------|-------|-----------|-------|-------|--|
| | 31/05/2010 | 3 meses | 6 meses | 12 meses | 2T/10 | 3T/10 | 4T/10 | 1T/11 | |
| Euribor 3 meses | 0,70% | 0,78% | 1,00% | 1,73% | 0,73% | 0,89% | 1,05% | 1,29% | |
| TIR 2 años | 0,51% | 1,20% | 1,40% | 2,05% | 0,94% | 0,95% | 1,19% | 1,42% | |
| TIR 10 años | 2,66% | 3,35% | 3,50% | 3,88% | 3,16% | 3,11% | 3,31% | 3,44% | |

Perspectivas materias primas

| | Cierre | | BLOOMBERG | | |
|----------|------------|---------|-----------|---------|--|
| | 31/05/2010 | 2010 | 2011 | 2012 | |
| WTI | 73,97 | 80,00 | 87,50 | 95,50 | |
| Brent | 74,65 | 80,45 | 86,90 | 92,50 | |
| Oro | 1215,00 | 1145,00 | 1165,00 | 1035,00 | |
| Aluminio | 2043,00 | 2100,00 | 2225,00 | 2345,00 | |
| Cobre | 6965,00 | 7035,00 | 7600,00 | 7745,00 | |

Anexo estadístico mercados

| Mercados de divisas | | | | | | | |
|---------------------|---------|---------|-----------|---------------|---------------|-----------|------------|
| Principales divisas | | | | | | | |
| Divisa | 31-may | 30-abr | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses | Media Mes | Media 2010 |
| USD/EUR | 1,2295 | 1,3272 | -7,36% | -14,21% | -12,92% | 1,2551 | 1,3439 |
| GBP/EUR | 0,8461 | 0,8685 | -2,58% | -4,68% | -3,19% | 0,8555 | 0,8766 |
| CHF/EUR | 1,4209 | 1,4328 | -0,83% | -4,19% | -5,85% | 1,4189 | 1,4462 |
| JPY/EUR | 112,03 | 124,80 | -10,23% | -16,08% | -16,99% | 115,40 | 122,98 |
| JPY/USD | 91,13 | 94,04 | -3,09% | -2,16% | -4,67% | 91,92 | 91,52 |
| USD/GBP | 1,453 | 1,528 | -4,92% | -10,02% | -10,05% | 1,4670 | 1,5326 |
| CHF/USD | 1,156 | 1,0796 | 7,08% | 11,72% | 8,15% | 1,1310 | 1,0778 |
| JPY/GBP | 132,40 | 143,69 | -7,86% | -11,96% | -14,25% | 134,89 | 140,25 |
| CHF/GBP | 1,6794 | 1,6497 | 1,80% | 0,51% | -2,74% | 1,6585 | 1,6502 |
| CAD/USD | 1,0479 | 1,0167 | 3,07% | 0,20% | -4,07% | 1,0409 | 1,0339 |
| Resto de Europa | | | | | | | |
| Divisa | 31-may | 30-abr | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses | Media Mes | Media 2010 |
| PLN/EUR | 4,0769 | 3,9247 | 3,88% | -0,68% | -9,69% | 4,063 | 3,986 |
| DKK/EUR | 7,4390 | 7,4431 | -0,06% | -0,03% | -0,11% | 7,441 | 7,442 |
| SEK/EUR | 9,6160 | 9,6414 | -0,26% | -6,24% | -10,57% | 9,677 | 9,826 |
| NOK/EUR | 7,9492 | 7,8530 | 1,23% | -4,23% | -10,86% | 7,907 | 8,027 |
| HUF/EUR | 274,53 | 268,52 | 2,24% | 1,75% | -3,20% | 276,88 | 270,07 |
| CZK/EUR | 25,50 | 25,57 | -0,30% | -3,24% | -5,24% | 25,66 | 25,71 |
| Asia & Pacífico | | | | | | | |
| Divisa | 31-may | 30-abr | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses | Media Mes | Media 2010 |
| USD/AUD | 0,8431 | 0,9266 | -9,01% | -6,09% | 5,43% | 0,8692 | 0,8988 |
| USD/NZD | 0,6776 | 0,7281 | -6,94% | -6,67% | 6,41% | 0,6968 | 0,7060 |
| HKD/USD | 7,7864 | 7,7637 | 0,29% | 0,43% | 0,44% | 7,7857 | 7,7689 |
| TWD/USD | 31,97 | 31,328 | 2,05% | -0,05% | -2,04% | 31,844 | 31,832 |
| KRW/USD | 1204,55 | 1110,90 | 8,43% | 4,02% | -3,97% | 1172,30 | 1147,40 |
| IDR/USD | 9180 | 9010 | 1,89% | -3,16% | -10,79% | 9193,76 | 9200,82 |
| SGD/USD | 1,4001 | 1,3706 | 2,15% | -0,33% | -3,15% | 1,3946 | 1,3974 |
| THB/USD | 32,51 | 32,34 | 0,53% | -2,64% | -5,27% | 32,39 | 32,66 |
| VND/USD | 18990 | 19015 | -0,13% | 2,77% | 6,84% | 19002,52 | 18880,15 |
| BRIC | | | | | | | |
| Divisa | 31-may | 30-abr | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses | Media Mes | Media 2010 |
| BRL/USD | 1,8203 | 1,733 | 5,05% | 4,49% | -7,51% | 1,8151 | 1,7957 |
| RUB/USD | 30,92 | 29,26 | 5,70% | 2,96% | 0,27% | 30,52 | 29,90 |
| INR/USD | 46,37 | 44,36 | 4,53% | -0,34% | -1,59% | 45,82 | 45,68 |
| CNY/USD | 6,8280 | 6,8252 | 0,04% | 0,01% | -0,0003 | 6,8277 | 6,8272 |
| LATAM | | | | | | | |
| Divisa | 31-may | 30-abr | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses | Media Mes | Media 2010 |
| MXN/USD | 12,91 | 12,29 | 4,99% | -1,33% | -1,98% | 12,74 | 12,66 |
| CLP/USD | 531,22 | 520,6 | 2,04% | 4,68% | -5,48% | 534,04 | 522,76 |
| ARS/USD | 3,9100 | 3,8857 | 0,63% | 2,92% | 4,29% | 3,9013 | 3,8624 |
| COP/USD | 1972,6 | 1952,15 | 1,05% | -3,45% | -7,63% | 1984,32 | 1952,88 |

Tipos de interés, deuda y mercados bursátiles

| | 31/05/2010 | 30/04/2010 | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses |
|-----------------------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------|
| Euribor 3 meses EUR | 0,701% | 0,663% | 5,73% | 0,14% | -44,76% |
| Euribor 6 meses EUR | 0,989% | 0,968% | 2,17% | -0,50% | -32,49% |
| Euribor 12 meses EUR | 1,260% | 1,236% | 1,94% | 0,96% | -22,75% |
| IRS 2 años EUR | 1,323% | 1,403% | -5,70% | -29,77% | -22,75% |
| IRS 5 años EUR | 2,124% | 2,314% | -8,21% | -24,43% | -25,33% |
| TIR EUR 2 años | 0,514 | 0,771 | -33,33% | -61,41% | -63,78% |
| TIR EUR 5 años | 1,557 | 1,968 | -20,88% | -35,74% | -40,84% |
| TIR EUR 10 años | 2,660 | 3,017 | -11,83% | -21,46% | -25,88% |
| TIR USD 2 años | 0,766 | 0,960 | -20,25% | -32,56% | -16,27% |
| TIR USD 5 años | 2,092 | 2,416 | -13,43% | -21,91% | -10,60% |
| TIR USD 10 años | 3,285 | 3,653 | -10,08% | -14,35% | -5,05% |
| TIR JPY 2 años | 0,170 | 0,170 | 0,00% | 11,84% | -52,65% |
| TIR JPY 5 años | 0,438 | 0,470 | -6,81% | -7,40% | -46,59% |
| TIR JPY 10 años | 1,265 | 1,290 | -1,94% | -2,32% | -15,10% |
| Ibex 35 | 9.359,40 | 10.492,20 | -10,80% | -21,61% | -0,69% |
| Eurostoxx50 | 2.610,26 | 2.816,86 | -7,33% | -11,96% | 6,49% |
| Dow Jones | 10.136,63 | 11.008,61 | -7,92% | -2,79% | 19,25% |
| NASDAQ | 2.257,04 | 2.461,19 | -8,29% | -0,53% | 27,21% |
| S&P 500 | 1.089,41 | 1.186,69 | -8,20% | -2,30% | 18,52% |
| FTSE 100 | 5.188,43 | 5.553,29 | -6,57% | -4,15% | 17,44% |
| Nikkei | 9.768,70 | 11.057,40 | -11,65% | -7,37% | 2,59% |

Principales materias primas

| | 31/05/2010 | 30/04/2010 | Var.% mes | Var% año 2010 | Var% 12 meses |
|----------------------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------|
| Futuro Brent | 74,65 | 88,45 | -15,60% | -7,93% | 4,33% |
| Futuro WTI | 73,97 | 88,36 | -16,29% | -9,90% | 3,54% |
| Futuro Oro | 1.215,0 | 1.182,1 | 2,78% | 10,44% | 22,83% |
| Futuro Aluminio LME | 2.043,0 | 2.255,0 | -9,40% | -8,39% | 41,88% |
| Futuro Cobre LME | 6.965,0 | 7.395,5 | -5,82% | -5,58% | 45,50% |

Datos macroeconómicos

Zona Euro

| Principales indicadores económicos Zona Euro | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 2,70% | 0,60% | -4,00% | -5,00% | -4,90% | -4,10% | -2,20% | 0,60% | 0,60% 1Q 10 |
| IPC | 3,10% | 1,60% | 0,90% | 0,60% | -0,10% | -0,30% | 0,90% | 1,50% | 1,60% MAY |
| T.PARO | 7,40% | 8,20% | 0,90% | 9,10% | 9,40% | 9,80% | 9,90% | 10,00% | 10,10% ABR |

| Principales indicadores económicos Alemania | | | | | | | | | |
|---|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 2,50% | 1,30% | -5,00% | -6,40% | -7,00% | -4,70% | -1,70% | 1,70% | 1,70% 1Q 10 |
| IPC | 3,10% | 1,10% | 0,80% | 0,40% | 0,00% | -0,50% | 0,80% | 1,10% | 1,20% MAY |
| T.PARO | 8,40% | 7,70% | 8,10% | 8,10% | 8,30% | 8,20% | 8,10% | 8,00% | 7,7% MAY |

| Principales indicadores económicos Francia | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 2,30% | 0,30% | - | -3,50% | -2,90% | -2,40% | -0,40% | 1,20% | 1,10% 1Q 10 |
| CPI | 2,80% | 1,20% | 1,00% | 0,40% | -0,60% | -0,40% | 1,00% | 1,70% | 1,90% ABR |
| T.PARO | 7,80% | 8,20% | 10,00% | 9,00% | 9,50% | 10,00% | 10,00% | 10,10% | 10,10% ABR |

| Principales indicadores económicos Italia | | | | | | | | | |
|---|-------|--------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q/2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 0,10% | -3,00% | 4,80% | -6,20% | -6,10% | -4,80% | -3,00% | 0,60% | 0,60% 1Q 10 |
| IPC | 2,60% | 2,20% | 1,00% | 1,20% | 0,50% | 0,20% | 1,00% | 1,40% | 1,50% ABR |
| T.PARO | 6,00% | 7,00% | 8,50% | 7,40% | 7,50% | 8,00% | 8,50% | 8,80% | 8,90% ABR |

| Principales indicadores económicos España | | | | | | | | | |
|---|-------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 3,10% | -1,20% | -3,60% | -3,20% | -4,20% | -4,00% | -3,10% | -1,30% | -1,30% 1Q 10 |
| IPC | 4,20% | 1,40% | 0,80% | -0,10% | -1,00% | -1,00% | 0,90% | 1,40% | 1,80% MAY |
| T.PARO | 8,70% | 14,30% | 19,50% | 17,30% | 18,10% | 19,30% | 18,90% | 19,10% | 19,70% ABR |

Datos macroeconómicos G7

| Principales indicadores económicos EE.UU. | | | | | | | | | |
|---|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 2,10% | 0,40% | -2,40% | -6,40% | -0,70% | 2,20% | 5,60% | 3,00% | 3,00% 1Q 10 |
| IPC | 4,10% | 0,10% | 2,70% | -0,40% | -1,40% | -1,30% | 2,70% | 2,30% | 2,20% ABR |
| T.PARO | 5,00% | 7,40% | 10,00% | 8,60% | 9,50% | 9,80% | 10,00% | 9,70% | 9,70% MAY |

| Principales indicadores económicos Japón | | | | | | | | | |
|--|-------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 1,30% | -4,00% | -0,60% | -12,30% | 5,20% | 0,30% | 3,80% | 4,90% | 4,90% 1Q 10 |
| IPC | 0,70% | 0,40% | -1,70% | -0,30% | -1,80% | -2,20% | -1,10% | -1,10% | -1,20% ANR |
| T.PARO | 3,80% | 4,40% | 5,20% | 4,80% | 5,40% | 5,30% | 5,00% | 5,00% | 5,10% ABR |

| Principales indicadores económicos Reino Unido | | | | | | | | | |
|--|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 3,00% | 0,70% | 5,00% | -5,40% | -5,90% | -5,30% | -3,10% | -0,20% | -0,20% 1Q 10 |
| IPC | 2,10% | 3,10% | 2,80% | 2,90% | 1,80% | 1,10% | 2,80% | 3,40% | 3,70% ABR |
| T.PARO (ILO) | 5,20% | 6,60% | 7,80% | 7,30% | 7,90% | 7,90% | 7,80% | 8,00% | 8,00% MAR |

| Principales indicadores económicos Canadá | | | | | | | | | |
|---|-------|-------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | 1Q 2009 | 2Q 2009 | 3Q 2009 | 4Q 2009 | 1Q 2010 | ÚLTIMO |
| PIB | 2,80% | 0,40% | -2,60% | -2,50% | -3,50% | -3,30% | -1,20% | 2,20% | 2,20% 1Q 10 |
| IPC | 2,40% | 1,20% | 1,30% | 1,20% | -0,30% | -0,90% | 1,30% | 1,40% | 1,80% ABR |
| T.PARO | 6,00% | 6,80% | 8,40% | 8,10% | 8,60% | 8,30% | 8,40% | 8,20% | 8,10% MAY |

Los datos e informaciones contenidos tienen carácter informativo. En ningún caso Deloitte será responsable de la utilización de los mismos ni de las consecuencias que puedan derivarse de sus decisiones.

Member of Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte se refiere a Deloitte Touche Tohmatsu (Swiss Verein) y a su red de firmas miembro, cada una de las cuales es una entidad independiente. En www.deloitte.com/about se ofrece una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios de auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y asesoramiento en transacciones corporativas a entidades que operan en un elevado número de sectores de actividad. La firma aporta su experiencia y alto nivel profesional ayudando a sus clientes a alcanzar sus objetivos empresariales en cualquier lugar del mundo. Para ello cuenta con el apoyo de una red global de firmas miembro presentes en 140 países y con 168.000 profesionales que han asumido el compromiso de ser modelo de excelencia.

Los profesionales de Deloitte comparten una cultura de colaboración basada en el compromiso mutuo, en la integridad y en la aportación de valor al mercado y a los clientes, apoyándose para ello en la riqueza derivada de la diversidad cultural y el aprendizaje continuo obtenido de nuevas experiencias y desafíos y que contribuyen, asimismo, al desarrollo de su carrera profesional. Los profesionales de Deloitte contribuyen a cumplir con la responsabilidad de la firma, generando confianza en el mercado y logrando un impacto positivo entre sus grupos de interés.

El contenido de esta publicación no puede ser total ni parcialmente reproducido, transmitido ni registrado por ningún sistema de recuperación de información, de ninguna forma ni a través de ningún medio o soporte, sin el previo consentimiento por escrito de los titulares del copyright. Deloitte no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer terceras personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Deloitte.